

# 浙江大胜达包装股份有限公司

Zhejiang Great Shengda Packaging Co.,Ltd.

(杭州市萧山区萧山经济技术开发区红垦农场垦瑞路 518 号)



## 关于请做好大胜达可转债发行申请 发审委会议准备工作的函的回复

保荐机构（主承销商）



**东兴证券股份有限公司**  
DONGXING SECURITIES CO.,LTD.

(住所：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 12、15 层)

二〇二〇年四月

**中国证券监督管理委员会：**

根据贵会出具的《关于请做好大胜达可转债发行申请发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”），浙江大胜达包装股份有限公司（以下简称“大胜达”、“发行人”、“申请人”、“公司”或“上市公司”）已会同东兴证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）及相关中介机构，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就告知函所提问题进行了逐项说明、核查和落实，现将具体情况汇报如下，请予以审核。

如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义与募集说明书的释义相同。

本告知函回复的字体情况如下：

告知函所列问题	<b>黑体加粗</b>
对问题的回答	宋体

## 目录

目录.....	2
问题 1、关于经营业绩 .....	3

## 问题 1、关于经营业绩

发行人近一年一期申请人业绩持续下滑。其中，2019 年 1-9 月，营业收入同比下滑 1.43%，扣非后归母净利润同比下滑 19.04%。除新建、技改基地亏损、研发活动增加、运费上涨之外，产品价格下降及毛利率降低是重要因素。发行人募集项目中“年产 3 亿方纸包装制品项目”实施主体为湖北大胜达，受疫情影响湖北大胜达暂未完全恢复生产，项目及进度预计短期内有所放缓。

请申请人：(1) 结合 2019 年度业绩预计情况，分析说明影响经营业绩下滑的主要因素，分析前述因素是否持续存在；(2) 分析说明产品价格及毛利率持续走低的原因及合理性，是否持续对申请人经营造成重大影响；疫情导致下游行业需求疲软是否会进一步导致产品价格和毛利率的走低，进而对申请人业绩造成重大影响，相关风险是否充分揭示；(3) 说明经营业绩的变动是否会对本次募投项目产生重大不利影响；结合疫情对复工复产、项目建造投入、上下游产业链、物流、预计订单等影响，并结合业绩下滑的主要因素，详细分析“3 亿方纸包装制品项目”的预期实施进度和预期效益、项目实施的具体内容是否调整，本次募资是否与预计实施进度、实施具体内容匹配，是否造成募集资金闲置，募资时点是否合理，相关信息披露是否充分；(4) 结合新型冠状病毒肺炎疫情对 2020 年一季度经营业绩的影响，说明申请人是否存在经营业绩出现持续下滑的风险，募集说明书中是否充分披露。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

### 【回复】

一、结合 2019 年度业绩预计情况，分析说明影响经营业绩下滑的主要因素，分析前述因素是否持续存在；

#### (一) 2019 年度业绩预计情况

发行人 2019 年度财务数据如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	变动金额	变动幅度
营业收入	126,636.20	128,538.05	-1,901.85	-1.48%
营业成本	103,820.63	102,088.16	1,732.47	1.70%
毛利润	22,815.57	26,449.89	-3,634.32	-13.74%
销售费用	6,142.09	4,856.75	1,285.34	26.47%

项目	2019 年度	2018 年度	变动金额	变动幅度
管理费用	4,872.22	4,908.20	-35.98	-0.73%
研发费用	4,564.37	3,802.33	762.04	20.04%
财务费用	439.64	662.25	-222.61	-33.61%
资产减值损失 <sup>注1</sup>	-682.67	-113.00	-569.67	504.12%
利润总额	11,136.88	15,611.59	-4,474.71	-28.66%
净利润	9,584.27	13,701.20	-4,116.93	-30.05%
归属于母公司股东的净利润	10,159.94	14,134.20	-3,974.26	-28.12%
归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	8,230.67	13,347.14	-5,116.47	-38.33%

注 1：2019 年起公司执行新金融工具准则，将应收款项坏账准备计入“信用减值损失”，此处为便于比较数据，仍将“资产减值损失”、“信用减值损失”合并列示为“资产减值损失”；

注 2：2019 年数据未经审计，下同。

公司 2019 年营业收入为 126,636.20 万元，同比下降 1.48%；归属于母公司股东的净利润为 10,159.94 万元，同比下降 28.12%；归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 8,230.67 万元，同比下降 38.33%。

## （二）说明影响经营业绩下滑的主要因素；

导致公司 2019 年度经营业绩下滑的主要因素如下：

**1、公司 2018 年以来从长远目标出发，同时在中部、西部、西北地区扩张布局并对原有基地进行技改升级，固定成本增加的同时，短期效益尚未充分发挥**

### ①公司 2018 年以来新建或技改的产能情况

公司在 2018 年之前，产能主要集中于位于杭州总部的生产基地，异地扩张步伐较为缓慢，仅 2015 年在四川成都、江苏盐城各投建了一家工厂。在纸包装行业龙头企业纷纷加快建厂步伐以快速抢占市场份额的行业背景下，公司在全国范围内的产能布局较为单薄，并且原有产能基础较为陈旧。中高档纸箱所主要面对的下游行业龙头企业往往在全国多地建有生产基地，纸箱企业作为配套厂商，如果仅仅满足华东地区纸箱供应需求，长期而言会在客户资源竞争中处于相对不利局面，因此从提高客户吸引力的角度而言，公司需要加快产能投资建设和设备更新的步伐，走出华东地区市场进行全国性业务布局，才能避免在日益激烈的行业竞争中错失市场先机。

遵循上述发展方针，公司制定了全国多地产能布局的发展战略，进一步加快

了投资建厂的步伐，2018 年以来，公司在中部、西北地区投建了新基地，并对西部、华东地区原有基地实施技改，导致新投产产能的占比大幅提升。如下所示：

单位：万平方米

项目	2018 年度	2019 年度
四川生产基地	3,240.00	4,860.00
湖北大胜达基地（一期项目）	3,240.00	6,480.00
大胜达苏州基地	491.40	1,965.60
新疆大胜达基地	-	2,268.00
大胜达智能基地	-	1,811.25
<b>合计（A）</b>	<b>6,971.40</b>	<b>17,384.85</b>
<b>公司整体（B）</b>	<b>35,082.00</b>	<b>39,959.85</b>
<b>影响比例（=A/B）</b>	<b>19.87%</b>	<b>43.51%</b>

注：表中各基地产能已按当期实际投产的月份数进行了折算。

2018 年，随着四川生产基地异地搬迁并实施技改，湖北大胜达基地（一期项目）的投产，以及 2018 年底大胜达苏州基地引入纸板流水线，当年新建或技改产能占比达到 19.87%；2019 年，由于新疆大胜达基地、大胜达智能基地的建成投产，新建或技改产能占比达到 43.51%。

## ②产能快速扩张导致 2019 年固定资产折旧大幅增加

公司 2018 年之前产能主要集中于华东地区（占比近 70%），生产线主要投资于 2008 年之前，设备整体成新率较低，主要产能设备已提足折旧。但由于近年来公司加快产能扩张和业务布局的步伐，资本性支出大幅增加。以厂房、设备为主的固定资产规模快速增加，如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年			2018 年
	金额	变动额	变动幅度	金额
固定资产原值	105,990.92	29,791.47	39.10%	76,199.46
固定资产折旧额	5,430.80	1,652.00	43.72%	3,778.80

如上表所示，2019 年末，公司固定资产原值较 2018 年末增加 29,791.47 万元，增幅达到 39.10%，其中主要新增固定资产来自于 2019 年 9 月建成的大胜达智能基地，该工厂位于原总部萧山开发区纸箱厂附近，定位于打造业内领先的自动化、智能化纸箱工厂，不仅引入了欧洲进口的 BHS2800 高速瓦楞纸板生产线、BOBST4 色高速印刷联动线，还铺设和启用了先进的自动化纸板输送系统、智能仓储体系，从而大大降低人工投入，实现生产高度自动化。全新引进的进口设备

价格较为高昂，仅 BHS2800 纸板流水线一项的投入就超过 5,000 万元，整体工厂投入（含土地）达到约 2.9 亿元。

因此，受投入较高的大胜达智能基地建成投产的影响，公司 2019 年固定资产折旧成本尤其是第四季度的固定资产折旧成本大幅增加。2019 年固定资产折旧成本较 2018 年增加 1,652.00 万元，增幅达到 43.72%，给公司短期经营业绩带来了一定的压力。

### ③新建或技改的异地工厂目前效益较低，拖累了 2019 年经营业绩

新建工厂尤其是进入新市场区域的工厂需要经历一段时间的客户获取和订单积累过程，在初期订单量不足、开工率较低的情况下，新建项目达产前效益往往较低，甚至产生阶段性亏损，从而拖累了 2019 年经营业绩。

根据公司初步数据，2019 年前述新建或技改的四川基地、湖北一期项目、苏州基地、新疆基地 4 个异地工厂亏损额合计为 2,186.00 万元，占公司扣非后归属于母公司股东的净利润的比例为-26.56%。

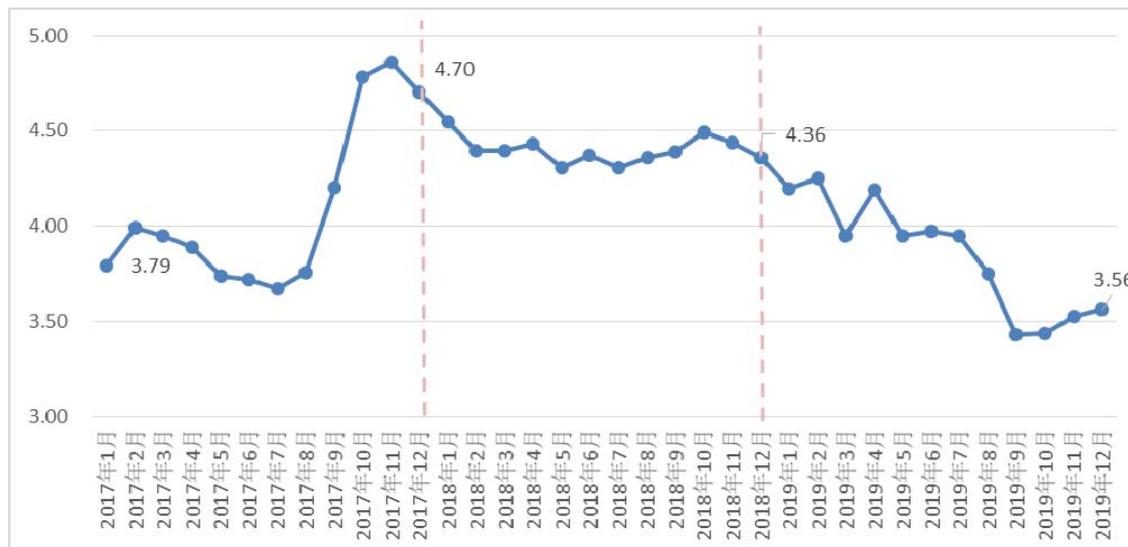
由此可见，公司从长远发展和区域布局的战略考虑，自 2018 年以来新建或技改的生产基地较多，由于客户和订单积累需要一定的时间，在尚未完全达产前，新基地效益较低甚至产生局部亏损，明显拖累了 2019 年整体经营业绩。

## 2、2019 年度产品价格呈现下降趋势，对经营业绩产生负面影响

### ①公司主要产品价格变动情况

受上游原纸价格周期性波动影响，公司纸箱产品销售价格在 2017 年末达到周期高点以后，2018 年以来呈现下滑趋势，对公司收入及毛利率产生了负面影响。

2017 年 1 月-2019 年 12 月公司整体纸箱均价（元/平方米）



数据来源：公司内部统计。

如上图所示，公司在 2017 年原纸涨价潮中对大部分客户数次提高产品售价，主要产品纸箱的销售均价持续走高。但受上游原纸价格周期性波动影响，公司纸箱产品销售价格在 2017 年末达到周期高点以后呈现持续下滑的趋势。

2019 年，公司整体纸箱均价呈下降趋势，从 2018 年 12 月的 4.36/m<sup>2</sup> 下降至 2019 年 12 月的 3.56/m<sup>2</sup>，主要原因如下：1) 上游原纸价格总体呈下降趋势，在联动调价机制的影响下，公司对主要客户的产品价格有所下调；2) 受到中美贸易战、宏观经济下行的影响，部分下游行业订单需求略为疲软，抢夺客户资源的市场竞争进一步加剧。大量中小纸箱厂为争夺订单不断下调产品价格，在市场上形成了较为强烈的降价预期；3) 公司自 2018 年年中以来新投建的多个异地工厂在当地的客户基础尚未稳固，正处于市场开拓过程中，更需通过具有竞争力的价格来参与市场竞争，此外新基地所销售产品的价位档次较低，也在一定程度上拉低了整体纸箱均价。从全年来看，纸箱均价为 3.82 元/平方米，同比下降了 13.53%，虽然临近年底产品价格有所止跌，但总体仍徘徊在较低水平。

## ②公司产品价格变动对业绩的具体影响

2019 年度，公司主营业务分产品收入、销量、均价、毛利率及毛利润指标与上年同期对比如下：

产品类型	项目	2019 年度	2018 年度	变动幅度/变动额 <sup>注</sup>
纸箱	收入 (万元)	115,666.31	119,920.61	-3.55%
	销量 (万 m <sup>2</sup> )	30,265.03	27,143.07	11.50%
	均价 (元/m <sup>2</sup> )	3.82	4.42	-13.53%

	毛利率	17.06%	19.34%	-2.28%
	毛利润（万元）	19,735.31	23,193.23	-3,457.92
纸板	收入（万元）	7,396.87	4,953.66	49.32%
	销量（万m <sup>2</sup> ）	3,476.80	2,124.26	63.67%
	均价（元/m <sup>2</sup> ）	2.13	2.33	-8.69%
	毛利率	-5.00%	-6.51%	1.51%
	毛利润（万元）	-370.12	-322.35	-47.77

注：变动幅度对应收入、销量及均价指标；变动额对应毛利率、毛利润指标。

如上表所示，整体而言，公司营业毛利主要来源于最主要的产品——纸箱，2018年、2019年纸箱毛利占营业毛利的比例达到100%以上。因此，要分析产品降价对营业毛利的影响程度，我们主要从纸箱产品入手。具体如下：

2019年纸箱销量同比增长11.50%，主要系得益于湖北、苏州、新疆等基地新增产能的贡献；但由于产品降价的影响，整体纸箱均价同比下降了13.53%，使得纸箱收入同比下降3.55%。此外，产品价格下降，再叠加新建或技改基地的折旧摊销、人工成本增加的影响，纸箱毛利率同比下降了2.28个百分点，综合使得2019年纸箱毛利同比减少了3,457.92万元。而当期公司利润总额同比减少4,474.71万元，对比之下，产品降价及毛利率下降所导致的收入规模乃至毛利规模下降，是导致2019年经营业绩下滑的重要原因之一。

### 3、研发活动增加、运杂费上涨、新基地投产导致期间费用大幅上涨

2019年度，公司研发活动增加、运费上涨、新基地投产等导致的期间费用增加的情况如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	变动金额 /变动额 <sup>±</sup>
销售费用	6,142.09	4,856.75	1,285.34
管理费用	4,872.22	4,908.20	-35.98
研发费用	4,564.37	3,802.33	762.04
财务费用	439.64	662.25	-222.61
期间费用合计（A）	16,018.32	14,229.53	1,788.79
营业收入（B）	126,636.20	128,538.05	-1,901.85
期间费用率（=A/B）	12.65%	11.07%	1.58%
利润总额(C)	11,136.88	15,611.59	-4,474.71
影响（=-A/C）	-	-	39.98%

注：变动额对应期间费用率指标，变动金额对应其他指标。

如上表所示，公司 2019 年期间费用同比增加 1,788.79 万元，期间费用率同比增加了 1.58 个百分点，期间费用增加额占利润总额减少额的比例约为 40%。公司研发活动增加、运费上涨和新基地投产等对业绩的具体影响情况如下：

①公司重视研究开发工作，为提升产品核心竞争力、满足客户需求，近年来持续投入研发活动，除了围绕新材料如功能性纤维包装材料、具有调湿功能的纸质包装材料开展前瞻性研究开发之外，还结合特定行业客户的包装需求痛点设计开发了家用电器类绿色缓冲包装、环保型高温水溶胶带可回收纸箱等，以满足下游客户对中高档纸箱不断提高的性能和环境友好要求。除了新产品研发之外，公司还专门围绕生产中遇到的实际问题进行技术攻关，如开发了流水线闪蒸汽阶梯利用与回收系统、印刷线废纸输送带纠偏改造系统，在节材降损的同时提高生产效率；针对彩印厂家具类纸箱彩面贴合效率低的问题，开发了灵活性多片彩面自动贴合系统，大大提高了彩印厂的彩面粘贴自动化水平。上述研发活动的持续投入导致公司 2019 年研发费用同比增加 762.04 万元。

②受油价波动及区域运力不足的影响，2019 年物流公司运费有所上涨。2019 年产品（纸箱+纸板）销量同比增加了 15.29%，由于运费与重量、运距有关，销量的增加也导致运费规模明显上涨。但受到产品降价的影响，每单位收入对应的运费上升。此外，2019 年下半年投产的大胜达智能基地将部分货物装卸工作交由物流供应商完成，导致包含装卸费用在内的运杂费增加。综合而言，公司 2019 年运杂费同比增加了 1,088.78 万元，增幅达到 34.41%。

#### **4、2019 年资产减值损失增加，也对经营业绩形成拖累**

2019 年末，公司对拟淘汰的老旧纸板流水线按账面价值与可回收净值的差额计提了资产减值损失 258.05 万元。

此外，公司原存在对中新科技集团股份有限公司的应收货款 395.20 万元，本已向台州市椒江区人民法院申请强制执行上述款项及延迟履行期间的债务利息。但根据台州市椒江区人民法院 2019 年 12 月 26 日作出的《执行裁定书》（（2019）浙 1002 执 2355 号之一），“由于被执行人中新科技集团股份有限公司正处于政府主导的重整紧要关头，如处置该企业财产，可能导致重整失败及造成社会不稳定。故目前不宜处置该企业财产，先予以终结本次执行程序”。虽然公司持续关注中新科技的重组进程并保持货款催收，但根据上述裁定，公司谨慎预

计相关款项短期内无法收回，因而全额计提了坏账准备 395.20 万元。

由于上述因素的影响，2019 年公司资产减值损失（含信用减值损失）金额较上年同期增加 569.67 万元，也对 2019 年经营业绩造成了不利影响。

综上所述，公司 2019 年预计业绩仍受到新建或技改基地较多、产品价格下降、研发费用及运费等期间费用增加以及资产减值损失增加的综合影响，呈同比下降。

### **（三）前述影响经营业绩下滑的因素并非持续性因素；**

前述影响 2019 年经营业绩下滑的因素不属于持续性因素，具体原因如下：

#### **1、2020 年初开始产品售价已经停止下跌趋势，相关不利因素得到遏制**

具体分析请参见本回复报告之“二、（一）、3、产品价格及毛利率持续下降的情况不会对发行人经营造成持续不利影响”。

#### **2、新建及技改的基地产能利用率持续提高，订单收入逐步增加，未来随着产能和订单潜力充分释放，将有助于改善经营业绩**

具体分析请参见本回复报告之“二、（一）、3、产品价格及毛利率持续下降的情况不会对发行人经营造成持续不利影响”。

#### **3、研发投入增加将逐步发挥效益，增强公司长期业务竞争力，同时公司将合理控制期间费用，加快新建或技改基地的投产进度，以降低期间费用率水平**

公司所处的纸包装行业竞争日益加剧，要在激烈的竞争中脱颖而出，必须保持持续的研发投入，充分洞悉市场和客户需求，结合客户应用需求不断改进纸箱性能，同时加强工艺管理和成本控制，才能保持长期的业务竞争力。2018 年以来，公司持续投入研发活动，推进新型包装材料、适应行业客户需求的新产品的研发，并结合生产实际在节材降耗、工艺优化方面进行技术攻关。随着研发成果的持续转化，研发投入产生的效益将显现，新产品将助力公司拓展更大的市场空间，带来业务的持续增长和利润水平的不断提高。

2020 年 2 月以来，国际原油价格持续下跌，受此影响国内成品油价格也持续下降，上述趋势将利好公司产品的单位运费下降，目前公司部分物流供应商已随市场价格下调运价，公司也积极着手与其他物流供应商谈判运价下调事宜。随着运价水平的下降和产品售价的上升，预计 2020 年公司运输费用占营业收入的

比例将有所降低，有利于经营业绩改善。

除此之外，公司将加强费用支出管理，合理控制销售费用、管理费用规模。同时，继续加快新建或技改基地的投产进度，加大市场开拓力度和订单获取进度，随着新建项目完全达产，收入规模效应显现，公司期间费用率将会有所下降。同时，本次募集资金不超过 55,000 万元，其中 11,000 万元用于偿还银行贷款，公司预计募集资金到位后，财务结构将得到优化，投入其他募投项目建设的资金压力也会大幅缓解，有利于降低财务费用。

#### **4、2019 年计提的资产减值损失属于偶发性因素，不会造成持续影响。**

2019 年资产减值损失较高，主要系计提了拟淘汰的纸板生产线的资产减值损失，以及由于中新科技正处于重组阶段，经法院裁定终止执行，虽然公司仍对其重组进程保持持续关注并加紧催收，但谨慎起见将对中新科技的应收货款全额计提了坏账损失。上述因素均属于偶然性因素，已在 2019 年经营业绩中充分显现，不会造成持续性影响。

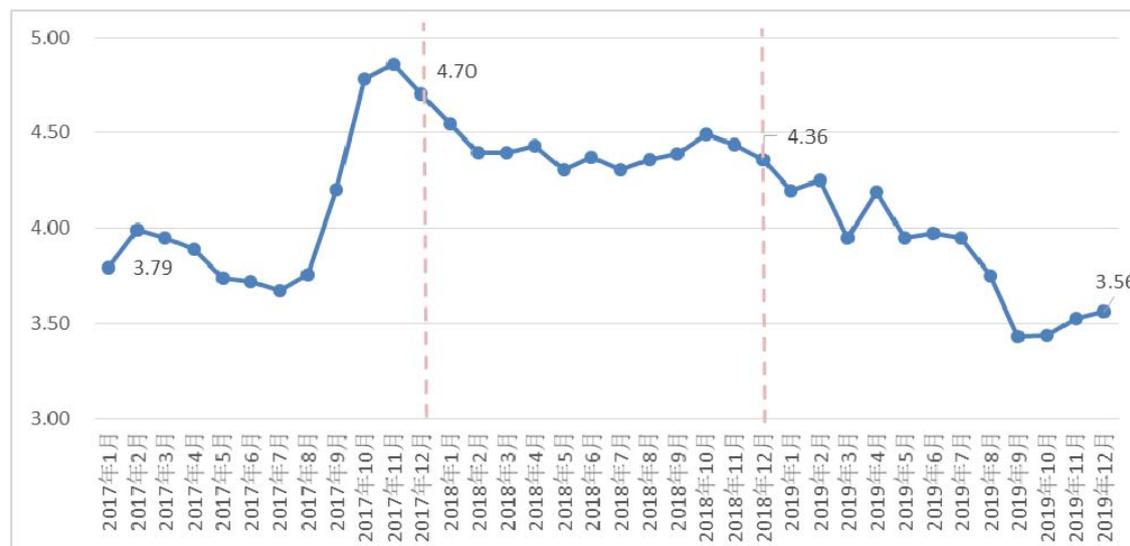
综上所述，导致公司 2019 年经营业绩下滑的因素并非持续性因素，若不考虑疫情的影响，随着新建或技改基地充分发挥订单潜力、贡献效益，未来经营业绩将得到改善。

**二、分析说明产品价格及毛利率持续走低的原因及合理性，是否持续对申请人经营造成重大影响；疫情导致下游行业需求疲软是否会进一步导致产品价格和毛利率的走低，进而对申请人业绩造成重大影响，相关风险是否充分揭示；**

**（一）产品价格及毛利率持续走低的原因及合理性，是否持续对发行人经营造成不利影响**

#### **1、产品价格持续下降的原因及合理性**

2017 年 1 月-2019 年 12 月公司整体纸箱均价（元/平方米）

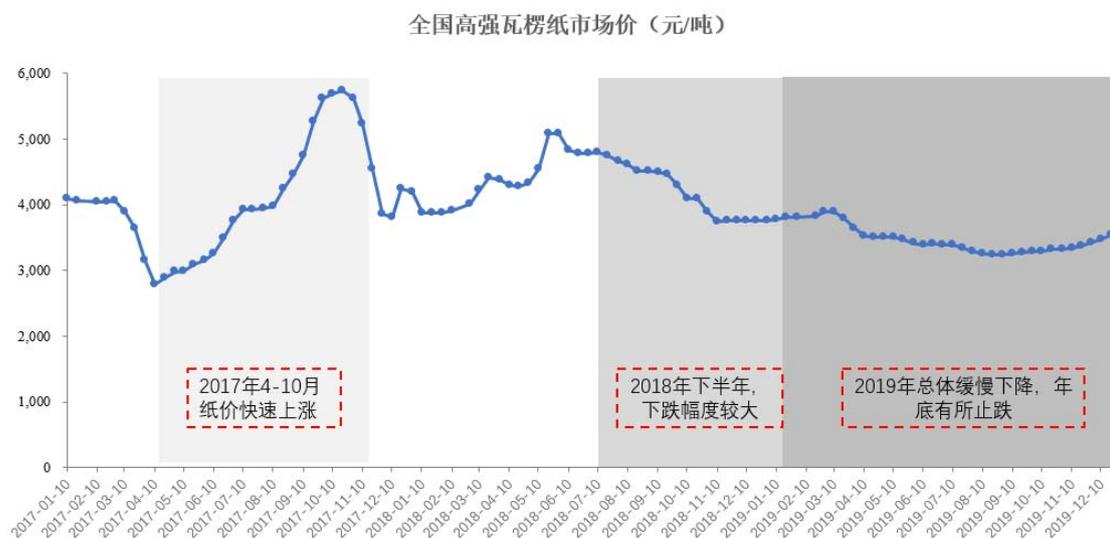


如上图所示，公司主要产品纸箱的销售价格在 2017 年末达到周期高点以后，2018 年以来呈现下滑趋势，对公司收入及毛利率产生了负面影响。产品价格持续下降的主要原因如下：

①2018 年以来上游原纸价格总体呈下降趋势，在联动调价机制的影响下，公司对主要客户的产品价格有所下调。

纸包装行业的调价特点是，当原材料价格逐步回落时，下游客户会不断与纸包装企业进行协商，不断要求降价；而原材料价格略涨时，纸包装企业则难以要求下游客户紧随原材料价格上涨而同步提高纸包装产品价格；只有原材料价格累计涨幅超过一定程度或短期内出现明显上涨时，纸包装企业才可能顺利提价。

2017 年以来全国高强瓦楞纸市场价走势如下：



如上图所示，2017年4-10月纸价快速上涨，后于2017年底回调，2018年上半年小幅震荡上涨之后，2018年下半年开始纸价持续下跌且下降幅度较大，2019年总体呈现缓慢下跌趋势，但与2018年下半年相比降幅有所缩小，至2019年底高强瓦楞纸价格才有所止跌。

总体而言，在经历了2017年对客户的数次普遍涨价后，公司产品售价处于相对较高水平，由于2018年下半年纸价主要呈现下降趋势，2019年纸价也呈现缓慢下降，而公司与主要客户约定了联动定价机制，会定期根据原纸市场价格与客户磋商产品定价，在纸价持续下行的环境里，公司产品售价承受了较大的压力，2018年以来对主要客户的产品价格有不同程度的下调。

②受到中美贸易战、宏观经济下行的影响，部分下游行业尤其是以间接出口为主的家具、家电行业，订单需求略为疲软，导致抢夺客户资源的市场竞争进一步加剧。大量中小纸箱厂为争夺订单，不断下调产品价格，在市场上形成了较为强烈的降价预期。

③公司自2018年年中以来新投建的多个异地工厂在当地的客户基础尚未稳固，正处于市场开拓过程中，更需通过具有竞争力的价格来参与市场竞争，此外新基地初期为迅速打开局面，所开拓的部分新客户为本地中小型纸箱客户，所销售产品的价位档次较低、加工值较低，也在一定程度上拉低了产品价格及毛利率。

## 2、毛利率持续下降的原因及合理性

2018年以来，发行人毛利率持续下降，主要受到产品价格下降、新建或技改基地投产的综合影响。具体分析如下：

**①2018年以来产品价格持续下降，成本下降幅度小于收入下降幅度，导致了毛利率的持续下降。**

如前述公司产品价格持续下降原因的相关分析，受到上游原纸价格下降、市场竞争加剧及新基地投产的综合影响，2018年以来，公司产品价格持续下降，以最主要产品纸箱的售价为例，月度均价从2017年12月的4.70元/m<sup>2</sup>，下降至2019年12月的3.56元/m<sup>2</sup>，累计下跌幅度达到约24%。

虽然伴随着纸价下跌，公司原材料成本有所下降，但由于公司在2017年原纸涨价潮中根据与客户的联动调价机制约定大幅提高了产品售价，而在成本端由于公司原纸价格低位储备了较高的原纸库存，导致成本对纸价上涨的反应有所滞

后,从而使得 2017 年成本上涨幅度小于收入上涨幅度,推动 2017 年纸箱毛利率上涨至 23.79%。但在 2018 年之后,随着原纸价格回归理性并逐步下跌,这种机制反而损害了当期的毛利率,公司下调了产品售价,但由于较高的原纸库存,材料成本仍较高,导致成本下降幅度小于收入下降幅度,2018 年纸箱毛利率下降至 19.34%,同比下降了 4.45 个百分点。2019 年,受前述纸价下降、竞争加剧及新基地投产的综合影响,公司产品价格仍总体呈下降趋势,但实际上随着纸价的缓慢下降,公司材料成本已趋近于调整到位,材料成本降幅趋近于产品价格降幅,但由于新建或技改基地增加,折旧摊销、人工成本增加,纸箱毛利率下降至 17.06%,同比下降了 2.28 个百分点。

**②快速的产能扩张导致固定资产规模大幅增长,由于产能尚未充分释放,所分摊的固定成本提高,致使毛利率下降**

公司 2018 年之前产能主要集中于华东地区(占比近 70%),生产线主要投资于 2008 年之前,设备整体成新率较低,不少设备已提足折旧。

2018 年以来,为加快产能扩张和业务布局的步伐,公司新建了湖北、新疆、智能 3 个生产基地,对四川基地实施了异地搬迁技改,同时为苏州基地引入了纸板流水线,将其由三级纸箱厂升级为具有纸板生产能力的二级纸箱厂。以工厂数量来计算的话,新建或技改的工厂达到工厂总数的近 50%,快速的产能扩张导致固定资产、无形资产大幅增加,与长期资产相关的折旧摊销成本显著上升。

**A、2017-2019 年固定资产及折旧成本变动表**

单位:万元

项目		2019 年末 /2019 年度	2018 年末 /2018 年度	2017 年末 /2017 年度
固定资产 原值	金额	105,990.92	76,199.46	45,658.10
	变动额	29,791.47	30,541.35	-
	变动率	39.10%	66.89%	-
计提固定 资产折旧	金额	5,430.80	3,778.80	3,300.46
	变动额	1,652.00	478.34	-
	变动率	43.72%	14.49%	-

**B、2017-2019 年无形资产及摊销成本变动表**

单位:万元

项目	2019 年末 /2019 年度	2018 年末 /2018 年度	2017 年末 /2017 年度

项目		2019 年末 /2019 年度	2018 年末 /2018 年度	2017 年末 /2017 年度
无形资产 原值	金额	31,582.54	29,043.78	17,084.20
	变动额	2,538.76	11,959.57	-
	变动率	8.74%	70.00%	-
计提无形 资产摊销	金额	1,105.34	1,018.02	485.05
	变动额	87.32	532.97	-
	变动率	8.58%	109.88%	-

如上表所示，2018 年以来，公司固定资产、无形资产规模大幅上升。其中，固定资产规模从 2017 年末的 45,658.10 万元增长至 2019 年末的 105,990.92 万元，增加额为 60,332.82 万元，幅度达到 132%；无形资产规模从 2017 年末的 17,084.20 万元增长至 2019 年末的 31,582.54 万元，增加额为 14,498.34 万元，幅度达到 85%。快速增长的长期资产规模导致公司的固定成本大幅增加，折旧摊销成本合计从 2017 年的 3,785.51 万元增加至 2019 年的 6,536.14 万元，增加额为 2,750.63 万元，幅度达到 73%。

长期资产规模快速增加，而新建或技改基地运营初期订单收入尚未全面增长，导致新建或技改基地的毛利率偏低，甚至产生局部亏损，导致公司整体毛利率持续走低。

### 3、产品价格及毛利率持续下降的情况，不会对发行人经营造成持续不利影响

导致 2018 年以来产品价格及毛利率持续下降的因素并不会对发行人的经营造成持续不利影响，具体原因如下：

#### ①2020 年初开始产品售价已经停止下跌趋势，相关不利因素得到遏制

2018 年下半年至 2019 年原纸价格整体处于下行阶段，受纸价下降、市场竞争加剧及新基地投产的综合影响，公司产品销售价格持续下降，成本下降幅度小于收入下降的幅度，导致公司 2018 年以来毛利率持续下降。同时，产品降价也导致公司在 2019 年销量较快增长的情况下收入规模小幅下降，期间费用率水平也走高，进一步对经营业绩造成了不利影响。

但从前述纸箱月度均价走势图来看，2019 年底产品价格已经停止持续下降趋势。2020 年以来，受整体纸包装行业上下游供应趋势变化的影响，产品价格一改过去长达一年多的跌价趋势，开始出现上涨势头。在今年以来新一轮的价格

磋商周期里，公司陆续向客户上调纸箱售价，目前部分重要客户已经开始执行调整后的新价格，价格涨幅从 5% 至 12% 不等，其他客户也处于价格商谈过程中。

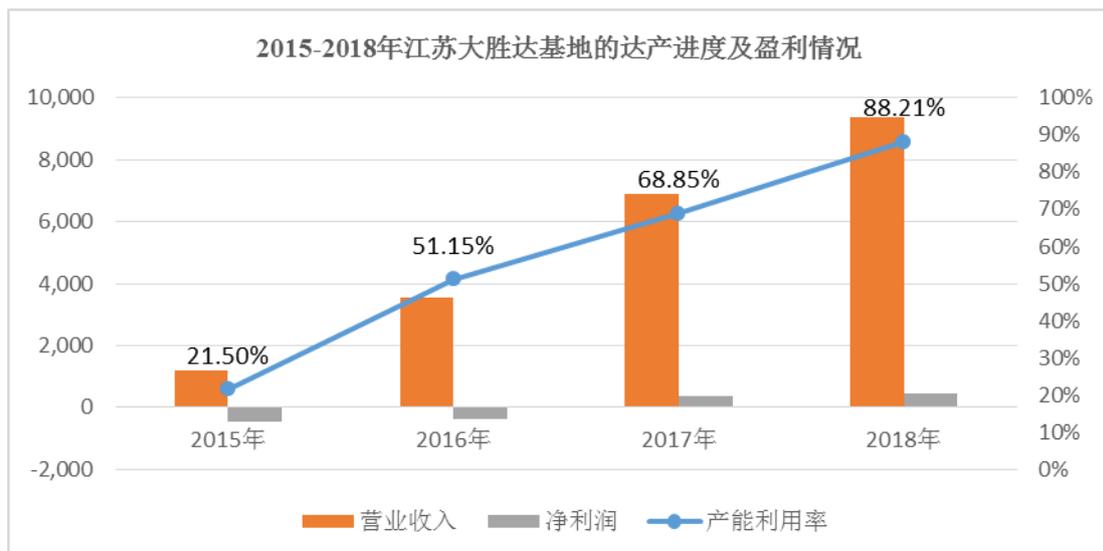
随着产品售价陆续企稳回升，公司营业收入规模将继续增长，也有利于修复毛利率，预计将对公司整体业绩产生正面影响。

**②新建及技改的基地产能利用率持续提高，订单收入逐步增加，未来随着产能和订单潜力充分释放，将有助于改善经营业绩**

前述公司 2018 年以来投入的新基地或新产线经过一定时间的运营，已逐步在当地站稳脚跟，客户群体持续扩大，产能利用率呈逐步提高趋势。除了 2019 年 9 月正式投产的大胜达智能基地目前产能利用率较低以外，其他投产较早的四川基地、湖北一期、新疆基地、苏州基地的四季度产能利用率均已陆续爬升至 70%，呈现良好的订单收入增长态势。

2019 年底，公司原总部开发区纸箱厂启动搬迁工作，计划处置原有两条纸板流水线，新投入的大胜达智能将承继部分原总部开发区纸箱厂的客户和订单基础，打造集团内乃至全行业内的标杆工厂，以更高的生产效率、更快的订单响应能力和更优质的产品服务质量服务于原有总部优质客户，进一步挖掘客户订单潜力，实现产能利用率的快速爬升。

总体而言，2018-2019 年是公司产能布局和升级的重要扩张期，因此给短期经营业绩带来了一定压力。但这些项目未完全达产前的阶段性亏损是暂时的，是公司加速生产布局过程中必须经历的成长期阵痛。纸包装企业新建项目从建成到完全达产，一般视不同的市场状况、当地客户基础等需要 1-3 年的时间，完全达产前往往效益偏低。以公司 2015 年 4 月投产的江苏大胜达基地情况为例，2015、2016 年呈亏损状态，随着产能利用率逐渐提高，在 2017 年实现了盈利。



数据来源：公司内部统计。

虽然公司 2018 年以来扩张步伐较快，持续投入的新建或技改基地大幅增加了固定成本而短期订单效益尚未充分显现，给短期业绩带来了一定压力，但公司已经完成除本次募投项目以外的其他主要资本性支出计划，产能扩张导致的新增折旧摊销成本已经在公司近期经营成果中得到体现，经营业绩继续下降的空间相对有限。

未来随着新基地的产能利用率提高、收入实现全面增长，上述新基地将成为公司的收入和利润增长点，因此，新基地有助于提高公司长远盈利能力，为公司长远的可持续发展奠定坚实基础，不会对公司经营造成持续不利影响。

综上所述，2018 年以来导致产品价格及毛利率持续下降的原因属于正常经营波动因素，目前产品价格已基本止跌，随着新建或技改基地逐步释放产能和订单潜力，未来公司经营业绩将得到改善，不会对公司经营造成持续不利影响。

## **（二）疫情导致下游行业需求疲软是否会进一步导致产品价格和毛利率的走低，进而对申请人业绩造成重大影响，相关风险是否充分揭示**

### **1、疫情导致下游行业需求疲软或将导致产品价格和毛利率的走低，公司已积极采取应对措施，预计不会造成持续性的重大不利影响**

本次疫情对社会消费造成了普遍的短期冲击，消费者信心下降，房地产周期进入低点，同时由于疫情在全球范围内多个地区扩散的波及影响，出口导向型行业订单减少，公司纸箱产品面临的整体下游行业需求较为疲软。具体而言，由于疫情对社会就业和经济造成的影响，消费者延迟了对大件非必需产品如家电、家

具等的消费决策，进而影响了作为该等产品配套的纸箱的订单；同时，受到境外疫情扩散的影响，出口导向型的家具、户外休闲用品、纺织服装类纸箱的短期订单有所减少。

由于在公司订单的客户构成中，以三星电子、松下电器、老板电器、苏泊尔为代表的家电行业客户订单占了约 20%，以恒林椅业、永艺家具、恩龙实业为代表的家具行业客户订单占了约 12%，另外以荣威塑胶、PCA 等客户为代表的户外休闲用品类、纺织服装类出口导向型客户的订单占比也较高。总体而言，疫情对公司这类下游客户一季度的订单量造成了较大的不利影响。除订单量受损之外，由于家电、家具、户外休闲用品类客户的纸箱订单往往加工要求高、附加值高，高毛利订单的占比下滑，也对公司 2020 年一季度毛利率造成了较大的不利影响。因此，受本次疫情影响，公司预计 2020 年一季度经营业绩将同比大幅下降。

但价格方面，2020 年初受整体纸包装行业上下游供应趋势变化的影响，产品价格已经停止了过去长达一年多的下跌趋势，呈现一定的上涨势头。公司在今年以来新一轮的价格磋商周期里，公司陆续向部分重要客户上调了纸箱售价。受疫情影响，前期纸箱的市场供应趋紧，疫情尚未对公司产品价格造成明显的不利影响。但不排除受疫情反复乃至加深的影响，在订单需求疲软的情况下市场竞争或将加剧，产品价格未来可能面临一定的下降压力。

但公司预计本次疫情所导致的下游行业需求疲软系短期冲击，不会造成持续性的重大不利影响，公司积极采取一系列应对措施对冲疫情造成的不利冲击，具体如下：

(1) 2020 年一季度疫情期间，公司积极开拓了一批社会必需品如民生保障、医疗护卫等产品配套纸箱订单，加强了对口罩、消毒水等防疫防控物资客户的订单覆盖，并加深与农夫山泉、顺丰速运、豪悦护理用品等在疫情期间需求量增长的客户的合作关系，包括通过杭州总部基地为农夫山泉的湖北工厂提供纸箱配套，为豪悦护理用品配套供应一次性医用口罩纸箱等。某种程度上，上述客户增长的订单量对受损的家电、家具、出口外贸型客户纸箱订单量形成了一定弥补作用。

(2) 公司于 2019 年 9 月顺利投产的大胜达智能基地实现了高度自动化，对

人力的依赖程度较低，成为杭州附近地区较早复产的工厂之一。而疫情期间部分对人力依赖程度较高的中小纸箱厂受疫情影响无法顺利开工，此外许多资金实力较差的厂商难以应对疫情所带来的物流、人力成本增加的挑战，这时候公司的竞争优势充分显现，率先复工的大胜达智能基地为海康威视、大华技术等客户提供配套纸箱，同时凭借着优质的产品质量和稳定的供应服务能力获得了诸多客户的高度认可。未来公司将积极与上述客户加深合作，从而促进订单增长。

(3) 公司销售部门积极加大新客户的开拓力度，2020年一季度与如恒安集团、维达纸业、“可靠”纸尿裤等日化龙头企业开展接洽合作，目前部分客户已开始试样供应，其他也处于验厂阶段，上述日化类客户受疫情影响较小，受益于消费者居家时间增加、清洁意识增强的影响，其纸箱需求旺盛，公司预计5月份开始上述新开拓客户的订单增量将会充分显现。

(4) 公司密切关注原有核心客户如华润啤酒、青岛啤酒的订单恢复情况，虽然疫情期间上述客户受人员流动阻滞的影响订单下滑较为明显，但随着疫情渐趋得到控制，上述客户的纸箱订单正在逐步恢复，公司将做好客户维护工作，积极挖掘订单潜力，加强配套合作关系。

公司预计疫情造成的下游行业需求疲软可能会对公司短期毛利率乃至经营业绩造成一定的不利影响，但该等影响均为短期冲击。通过积极实施上述措施，公司预计随着下游行业需求逐步回暖，老客户的订单恢复以及新开拓客户的订单放量，疫情导致的暂时需求疲软不会对公司全年业绩造成重大不利影响。

## 2、相关风险已在募集说明书中充分披露

关于本次疫情对公司业绩带来的风险，已在募集说明书“重大事项提示”章节之“六、特别风险提示”之“(三) 财务风险”作如下补充披露：

### “4、新冠肺炎疫情导致公司业绩下滑风险

自2020年1月新型冠状病毒肺炎疫情爆发以来，公司严格按照各级政府对疫情防控的要求，积极采取防控措施，努力恢复生产经营；尽管如此，本次疫情预计对公司2020年一季度整体经营业绩仍将造成重大不利影响，公司预计2020年一季度整体经营业绩将同比大幅下降。

虽然目前国内疫情已得到有效遏制，但疫情对全球及我国宏观经济的影响效果仍未最终体现，对公司所处产业供应链尤其是下游消费品需求的影响仍较为负

面，该等情形有可能对公司全年的经营业绩造成不利影响，公司 2020 年全年经营业绩仍存在一定的下滑风险。

此外，如果本次疫情反复甚至持续加深，将对我国乃至全球宏观经济，以及公司所处行业造成持续不利影响，从而对公司未来经营业绩造成重大影响。公司将持续关注疫情发展情况，持续评估疫情变化对公司经营的影响，并积极采取应对策略。”

**三、说明经营业绩的变动是否会对本次募投项目产生重大不利影响；结合疫情对复工复产、项目建造投入，上下游产业链、物流、预计订单等影响，并结合业绩下滑的主要因素，详细分析“3 亿方纸包装制品项目”的预期实施进度和预期效益、项目实施的具体内容是否调整，本次募资是否与预计实施进度、实施具体内容匹配，是否造成筹集资金闲置，募资时点是否合理，相关信息披露是否充分。**

**（一）经营业绩的变动不会对本次募投项目产生重大不利影响**

如前所述，影响公司经营业绩下滑的因素主要为新建或技改基地前期尚未产生效益、产品价格持续下降，以及期间费用率上升所致。随着公司产品售价企稳，各新建基地业务稳步推进，以及研发投入产生的效益逐步显现，上述导致公司业绩持续下滑的主要因素正在逐步消除，公司 2019 年度纸箱销量同比亦有所上升。

本公司拟公开发行可转换公司债券，募集资金不超过 55,000.00 万元（含 55,000.00 万元），扣除发行费用后，将投入以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟投入募集资金金额
1	年产 3 亿方纸包装制品项目	50,000.00	29,000.00
2	年产 1.5 亿方绿色环保智能化高档包装纸箱技改项目	30,000.00	15,000.00
3	偿还银行贷款项目	11,000.00	11,000.00
合计		<b>91,000.00</b>	<b>55,000.00</b>

本次募投项目围绕公司主营业务展开，符合国家相关产业政策及未来公司整体战略发展方向，项目所在地经济发展前景良好，市场空间广阔。本次募投项目已经公司充分审慎分析论证，募投项目产品预计售价充分考虑未来市场价格波动，产品定价谨慎、合理。

年产 3 亿方纸包装制品项目建成后，将有效丰富公司湖北基地产品品类，使其能够更加充分地迎合当地客户需求，有助于其扩大、加深与合作；年产 1.5 亿方绿色环保智能化高档包装纸箱技改项目建成后，将有效缓解公司总部产能瓶颈，提升公司总部的生产能力和生产效率，为公司未来两至三年更好地服务现有客户及拓展潜在客户打下良好基础；偿还银行贷款项目实施后，将进一步优化公司资本结构，提升公司的抗风险能力。

综上所述，公司经营业绩变动情况不会对本次募投项目产生重大不利影响。

## （二）本次疫情对湖北大胜达生产经营的具体影响情况

### 1、本次疫情对湖北大胜达复工、复产的影响

“年产 3 亿方纸包装制品项目”的实施主体为湖北大胜达。湖北大胜达于 2020 年 1 月 22 日开始春节放假，原计划于 2020 年 2 月 1 日复工，受本次疫情影响，复工时间有所推迟。

湖北大胜达根据当地政府统筹安排，结合自身经营情况，自 2020 年 3 月 12 日起开始逐步启动复工、复产工作，抓紧恢复产能，并按照疫情防控要求，严格实施发热检测、要求员工佩戴口罩等防护措施。同时，湖北大胜达已储备了足够的防护服、口罩、消毒液等应对疫情的物资，能够满足员工复工后的相关物资需求。

截至本回复报告出具日，湖北大胜达已基本实现全面复工、复产，湖北大胜达延期复工总时长约 2 个月。

### 2、本次疫情对湖北大胜达上下游产业链、物流、预计订单的影响

#### （1）本次疫情对湖北大胜达主要原材料供应的影响

湖北大胜达生产所需原材料主要为原纸，主要供应商大多位于湖北地区，受疫情影响，湖北大胜达主要原纸供应商出现不同程度延期复工情况，具体情况如下：

主要供应商名称	复工时间	目前是否及时供货
江西理文造纸有限公司	2020.02.10	是
湖北荣成再生科技有限公司	2020.03.20	是
湖北兴锦纸业有限公司	2020.03.20	是
湖北宜昌翔陵纸制品有限公司	2020.03.20	是
武汉市木兰汉北再生资源科技有限公司	2020.04.08	是

截至目前，湖北大胜达主要原纸供应商已陆续恢复生产，目前均能够及时供货，且湖北大胜达复工前原纸库存储备基本能够满足一个月的生产需要。因此，主要原纸供应商延期复工情况预计不会对湖北大胜达原纸供应造成重大障碍，预计能够满足湖北大胜达未来原纸采购需求。

### （2）本次疫情对湖北大胜达所在地区物流情况的影响

湖北大胜达启动复工后，湖北大胜达所在地区物流已基本恢复正常状态，能够满足湖北大胜达原材料采购以及产品销售的物流需求。

### （3）本次疫情对湖北大胜达产品销售及预计订单的影响

湖北大胜达主要客户大多位于湖北地区，受本次疫情影响，湖北大胜达主要客户出现不同程度延期复工情况，具体情况如下：

主要客户名称	延期复工时长	复工时间
益海嘉里（武汉）粮油工业有限公司	未延期	2020.2.11
武汉统一企业食品有限公司	15 天	2020.2.15
武汉苏泊尔炊具有限公司	48 天	2020.3.20
湖北达利食品有限公司	51 天	2020.3.21
武汉联创兴盛包装有限公司	56 天	2020.3.28
武汉娃哈哈恒枫饮料有限公司	60 天	2020.3.30
湖北良品铺子食品工业有限公司	60 天	2020.4.1

受本次疫情影响，湖北大胜达主要客户大多出现半个月至两个月延期复工情况，同时由于下游消费品市场需求短期内无法完全释放，湖北大胜达短期内订单需求有所降低。

随着相关疫情得到有效遏制，湖北大胜达主要客户复工复产呈现有序推进、积极向好态势，主要客户相关采购需求也将逐步提升；同时，随着国家及地方相继出台促进消费扩容提质政策，以及湖北各地发放消费券等措施刺激消费市场需求，相关下游消费市场将逐步复苏。未来，湖北大胜达预计订单需求将呈现较快恢复态势。

### 3、本次疫情对“年产3亿方纸包装制品项目”建造投入的影响

“年产3亿方纸包装制品项目”一期工程已建成投产，湖北大胜达原计划于2月1日春节复工后开展建设投入工作，但因湖北大胜达受疫情影响复工时间有所延后，本项目短期内建设进度略有延后；随着湖北大胜达的全面复工，本项目

将继续按计划抓紧开展建设投入，加快项目实施进度，争取项目如期完成项目建设。

**(三) “年产3亿方纸包装制品项目”不会因本次疫情以及公司经营业绩下滑情况发生重大不利变化，项目预计实施进度和预计效益、实施具体内容不会因此调整，本次募资与项目实施进度、实施具体内容匹配，不会造成募集资金闲置，募资时点合理**

**1、项目整体实施进度、实施内容不会因本次疫情及公司业绩下滑情况产生重大不利变化，项目预计实施进度、实施具体内容不会因此调整**

(1) “年产3亿方纸包装制品项目”（以下简称“本项目”）实施主体为湖北大胜达。如前所述，受疫情影响，湖北大胜达延迟复工时长约为2个月，导致短期内本项目建设有所放缓，但本项目的实施不会因此发生重大不利变化，主要原因为：

A、本项目建设工期为2017年8月-2020年12月，且本项目一期工程，包括主要厂房及水、电等基础设施等耗时较长的工程，已基本建设完成，为项目后续的进一步投建打下良好基础；项目后续建设耗时相对较短，且距离项目整体预计完工时点仍有较为充足的建设时间。

B、此外，公司总部在湖北大胜达完全复工之前，已开始积极牵头推进项目建设有关事宜进展，包括与项目主要设备供应商洽谈设备采购事宜、与湖北大胜达沟通项目实施方案等，为湖北大胜达复工后开展项目投入，加快项目实施进度，争取项目如期完工，做足了充分的准备工作。

本项目将继续抓紧投入建设，同时基于上述原因，本项目预计能够在计划时间内完成建设。

(2) 国家出台相关政策，促进消费市场复苏，区域市场未来前景广阔

A、湖北地区经济长期发展趋势向好，区域市场前景广阔

本项目位于湖北汉川，湖北省作为中部重要省份，国家层次战略机遇累积、宏观全局使命叠加，省域发展战略明确，发展目标清晰，在全国发展格局中的战略地位更加突出，特别是国家实施长江经济带发展战略和中部崛起新十年规划，推进长江中游城市群建设，有利于湖北省承接国际资本和沿海产业转移，加强与沿江及周边省市合作，为湖北省物流业的转型升级和快速发展奠定了良好的发展环境和坚实的政策基础。

本项目建成后将主要生产纸包装制品，主要面向下游食品、饮料、家电、电商、物流等领域。湖北地区因其良好的投资环境不断吸引国内外大型消费品企业在湖北设立生产基地；“十三五”期间，湖北地区以其优越的交通区位，越身成为中部地区重要物流枢纽，吸引了各种物流业态的集聚融合。

包装是生产的终点，同时又是物流的起点，虽然受疫情影响，短期内下游市场需求未能充分释放，但从长期来看，随着疫情的遏制，下游市场将逐渐回暖，本项目未来仍将具有广阔的市场前景。

#### B、国家及地方出台相关政策及指导意见，促进经济发展和消费市场复苏

2020年3月，国家发展改革委等23部门联合印发《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》。《意见》指出，消费是最终需求，是经济增长的持久动力。同时，为顺应居民消费升级趋势，加快完善促进消费体制机制，进一步改善消费环境，发挥消费基础性作用，助力形成强大国内市场，提出“促进品牌消费、品质消费”、“加强自主品牌建设”、“优化网络营销生态”、“加强消费物流基础设施建设”、“完善‘互联网+’消费生态体系”、“鼓励电子产品消费更新换代”、“提升居民消费能力”等意见。

2020年3月，湖北省人民政府印发《湖北省促进经济社会加快发展若干政策措施》，提出包括“加快畅通经济循环”、“优化营商环境”等八项政策措施，聚焦在抓好疫情防控的前提下，促进经济加快发展，保障经济平稳运行。近期，湖北武汉、荆门、十堰等多地采取发放消费券等措施，刺激消费需求回暖。

国家及地区有关促进消费扩容提质政策的实施，将逐步推动下游消费市场复苏，湖北地区经济长期发展趋势向好，区域市场未来前景广阔。

综上，本项目所在地区未来市场前景广阔，公司将在做好疫情防控的同时，抓紧项目建设投入，争取项目如期完工。项目整体实施进度、实施内容不会因本次疫情产生重大不利变化，项目预计实施进度、实施具体内容不会因此调整。

(3) 影响公司业绩下滑的主要因素正在逐步消除，不会对本项目造成重大不利影响

目前，公司湖北大胜达仅配置了一条五层瓦楞纸板生产线以及少部分配套印刷设备，产品种类尚比较单一，尚无法完全满足当地客户的多样化、定制化的需求，待本项目建设完成后，将有效丰富湖北大胜达的产品品类，使公司能够更有

效地利用现有资源，扩大、加深与客户合作，吸引更多新客户合作，为客户提供更加优质的、符合客户多样化需求的产品，为公司增加新的赢利点。

随着公司产品价格逐步企稳，各新建或技改基地的业务稳步推进，以及研发投入产生的效益逐步显现，导致公司业绩持续下滑的主要因素正在逐步消除，公司业绩下滑情况不会对本项目的实施造成重大不利影响。

综上所述，本项目整体实施进度、具体实施内容不会因本次疫情及公司业绩下滑情况产生重大不利变化；本项目整体实施进度、具体实施内容不会因此发生调整。

## 2、项目预计效益不会因本次疫情及公司业绩下滑情况产生重大不利变化

本项目预计效益不会因本次疫情及公司业绩下滑情况产生重大不利变化，主要原因为：

### (1) 本项目产能释放预计谨慎、合理

本项目经营预测期为 10 年，经营期前 3 年逐步达产，第 3 年开始进入稳定状态，稳定运行期产能利用率预计 85%，具备谨慎、合理性。

虽然本项目所在地区下游市场受本次疫情影响，短期内市场需求未能充分释放；但从长期来看，随着疫情的遏制，下游市场将逐渐回暖，本项目下游市场需求未来仍将保持逐步上升趋势。预计本项目建设完成后，项目的产能释放过程能够较好适应未来公司业务的稳步拓展。

### (2) 本项目产品定价、毛利率预计谨慎合理

报告期内，公司产品价格下降及毛利率降低，是公司经营业绩下滑的重要因素。本项目产品定价、毛利率预计谨慎合理，能够较好的应对价格、毛利率波动。

#### A、本项目产品定价谨慎、合理

本项目主要产品包括水印普箱及彩色胶印、预印纸箱；其中，水印普箱销售单价 4.07 元/平方米（含税），对应单位收入 3.48 元/平方米（不含税）；彩色胶印、预印纸箱销售单价 3.57 元/平方米（含税），对应单位收入 3.05 元/平方米（不含税）。报告期内公司纸箱产品单位收入情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
纸箱产品单位收入 (元/m <sup>2</sup> ，不含税)	3.82	4.42	4.09

注：2019 年数据未经审计。

本项目产品销售单价未超过公司近三年纸箱产品平均单价，具备谨慎、合理性，能够较好的应对市场价格波动风险。

#### B、本项目毛利率预计谨慎、合理

本项目达产后，稳定运营期毛利率为 18.15%，本项目对比同行业公司可比业务的毛利率情况如下所示：

公司	业务类别	2018 年	2017 年	2016 年
合兴包装	包装制造业务	15.00%	16.22%	16.98%
美盈森	纸制品业务	30.03%	32.72%	28.22%
新通联	包装业务	18.96%	19.10%	20.31%
吉宏股份	包装业务	18.45%	15.58%	19.46%
裕同科技	纸制品包装业务	28.50%	31.54%	34.35%
可比业务平均值		<b>22.19%</b>	<b>23.03%</b>	<b>23.86%</b>
大胜达（纸包装业务）		<b>18.32%</b>	<b>23.13%</b>	<b>21.39%</b>
本项目		<b>18.15%</b>		

数据来源：各上市公司公开信息

本项目综合毛利率与公司整体毛利率水平基本相符，略低于同行业可比公司平均水平，具备谨慎、合理性，能够较好的应对毛利率波动风险。

因此，本项目预计效益不会因本次疫情及公司业绩下滑情况产生重大不利变化，本项目预计效益不会因此发生调整。

综上所述，本次疫情及公司经营业绩下滑主要因素不会对本项目实施进度和预期效益、项目实施的具体内容造成重大不利影响。项目预期实施进度和预期效益、项目实施的具体内容不会因本次疫情及公司业绩下滑情况而发生调整。

### 3、本次募资与本项目预计实施进度、实施具体内容匹配，本次募资时点合理，不会造成募集资金闲置

（1）如前所述，本次疫情及公司经营业绩下滑主要因素不会对本项目实施进度，以及项目实施的具体内容造成重大不利影响，本项目仍将按预计实施进度、实施内容继续开展。同时，为争取在本项目计划时间内完成建设，公司将继续抓紧项目后续投入工作。

（2）本项目亦为公司 IPO 募投项目（即公司前次募投项目），本项目总投资额为 50,000 万元，拟使用 IPO 募集资金 18,000 万元；截至 2019 年末，本项目已投入 17,989.15 万元，均使用 IPO 募集资金投入，募集资金投入比例达到 99.94%，

整体项目投资进度达到 35.98%。本项目拟投入的 IPO 募集资金即将使用完毕，亟需继续筹资投入。

单位：万元

项目	投资总额	IPO 募集资金计划投资金额	截止 2019 年末投入金额	募集资金使用比例	整体投资进度
年产 3 亿方纸包装纸品项目	50,000.00	18,000	17,989.15	99.94%	35.98%

综上，本次募资与本项目预计实施进度、实施具体内容匹配，本次募资时点合理，不会造成募集资金闲置。

#### （四）相关信息披露情况

1、关于本次疫情及公司经营业绩下滑对募投项目的影 响，已在募集说明书“第七章 管理层讨论与分析”之“二、公司盈利能力分析”进行了补充披露。

2、关于本次疫情及公司业绩下滑主要因素对“年产 3 亿方纸包装制品项目”实施进度、实施内容及预计效益的影响分析，以及本次募集与项目预计实施进度和实施具体情况匹配情况、本次募资时点的合理性，已在募集说明书“第八章 本次募集资金运用”之“四、本次募集资金投资项目具体情况”进行了补充披露。

### 四、结合新型冠状病毒肺炎疫情对 2020 年一季度经营业绩的影响，说明申请人是否存在经营业绩出现持续下滑的风险，募集说明书中是否充分披露。

#### （一）本次疫情对公司 2020 年一季度经营业绩的影响

本次疫情对公司 2020 年一季度生产经营造成了较大的不利影响，公司大部分生产基地的复工时间较往年延迟半个月甚至一个月，其中，湖北大胜达整体复工时间较往年推迟约 2 个月。

本次疫情不仅导致公司自身的复工时间大幅延迟，公司主要客户的复工时间也受到疫情影响大幅延迟，并且复产初期由于部分地区交通物流受限，下游订单需求较少，开工率偏低，较早复工的杭州总部基地也主要供应浙江省内顺丰速运、农夫山泉、豪悦护理用品、海康威视等生产保障群众生活所需和疫情防控所需物资的下游客户。除此之外，本次疫情对社会消费造成了普遍的短期冲击，终端消费需求低迷，下游出口导向型行业客户订单减少，导致公司产品所面向的家电、家具、户外休闲用品等下游行业，一季度订单需求较为疲软。

虽然公司通过第一时间复工、合理安排生产等方式减少上述因素的影响，本

次疫情对公司 2020 年一季度整体经营业绩仍造成了重大不利影响，公司 2020 年一季度经营业绩同比将大幅下降。但从长期来看，随着国内疫情的有效遏制，本次疫情不会对公司的生产经营造成重大不利影响。

## **（二）长期来看，随着国内疫情的遏制，本次疫情不会对公司生产经营造成重大不利影响**

### **1、启动复工以来，公司产能整体恢复情况较为良好**

启动复工以来，公司严格按照相关疫情防控要求，有序开展复工、复产，严格实施发热检测、要求员工佩戴口罩等防护措施，为保障顺利复产、复工，公司已储备了足够的防护服、口罩、消毒液等应对疫情的物资，以满足复工后的相关物资需求。

受疫情影响，公司 1-2 月份日均产量低于上年一季度平均水平，随着国内疫情的有效遏制、公司复工复产的有序开展，公司整体产能恢复情况较好，公司 3 月份日均产量较 1-2 月份明显提升，带动 2020 年一季度日均产量回升，并接近上年同期水平，具体情况如下：

单位：万立方米/天

项目	2020 年 1-2 月份	2020 年 3 月份	2020 年一季度	2019 年一季度
日均产量	69.43	95.72	78.38	76.64

数据来源：公司内部统计

可见，公司应对本次疫情，有序复产、复工取得了较好效果，公司将持续做好疫情防控，保障生产经营有序开展，努力降低疫情对公司生产经营的不利影响。

### **2、湖北大胜达业绩贡献占比较低，且湖北大胜达目前已基本实现全面复工，不会对公司未来经营业绩造成重大不利影响**

2019 年度，湖北大胜达实现销售收入 12,896.29 万元，占公司营业收入的比例为 10.18%（以上数据未经审计）。由于湖北大胜达对公司目前经营业绩的贡献较低，且截至本回复出具日，湖北大胜达复工率已接近 100%，预计此后能够正常开展生产经营，其延期复工的状况不会对公司未来经营业绩造成重大不利影响。

### **3、国内疫情已得到有效遏制，企业生产和物流逐步向好，下游市场需求逐步释放**

随着国内各地区严格执行有关疫情防控措施，截至本反馈意见回复出具日，

国内疫情已经得到有效遏制，国内企业复工复产呈现有序推进、积极向好态势；在企业生产和物流逐步向好的情况下，公司主要客户复产、复工进展较为顺利。公司预计未来消费回补趋势将进一步显现，未来下游市场需求将继续逐步释放。

#### **4、国家及地方政策将继续积极推动下游市场复苏**

近期，国家发改委等多部门印发促进消费扩容提质政策，各地政府发放消费券等措施刺激消费市场需求，推出系列税收减免、加大金融扶持力度等政策，帮助企业度过疫情难关。预计随着疫情的遏制以及积极政策的推动，消费市场将逐步复苏。

同时，公司将持续做好疫情防控，为下游客户持续稳定的提供优质产品，公司将采取多种措施保障经营的有序开展生产经营，努力降低疫情对公司经营的不利影响。

#### **5、纸箱作为公司传统优势产品，未来仍将保持稳定发展**

公司是国内领先的包装印刷综合解决方案专业供应商之一，公司纸箱产品作为公司传统优势产品，主要面向电商、物流、食品饮料、家电、日化等消费品领域，包括顺丰速运、华润啤酒、农夫山泉、松下电器、老板电器、三星电子、浙江中烟等下游行业龙头企业。

预计随着疫情的遏制以及积极政策的推动，公司下游消费市场将逐步复苏，目前公司各生产基地已基本实现全面复工，公司将持续做好疫情防控，为下游客户持续稳定的提供优质产品，公司将采取多种措施保障经营的有序开展生产经营，努力降低疫情对公司经营的不利影响。

综上所述，从长期来看，随着国内疫情的遏制，本次疫情不会对公司的生产经营造成重大不利影响。

### **(三) 受疫情影响，公司预计 2020 年一季度经营业绩将同比大幅下降，2020 年全年经营业绩预计仍存在下滑风险**

自 2020 年 1 月本次疫情爆发以来，公司严格按照各级政府对疫情防控的要求，积极采取防控措施，努力恢复生产经营；尽管如此，本次疫情预计对公司 2020 年一季度整体经营业绩仍将造成重大不利影响，公司预计 2020 年一季度整体经营业绩将同比大幅下降。

虽然目前国内疫情已得到有效遏制，但疫情对全球及我国宏观经济的影响效

果仍未最终体现，对公司所处产业供应链尤其是下游消费品需求的影响仍较为负面，该等情形有可能对公司全年的经营业绩造成不利影响，公司 2020 年全年经营业绩仍存在一定的下滑风险。

此外，如果本次疫情反复甚至持续加深，将对我国乃至全球宏观经济，以及公司所处行业造成持续不利影响，从而对公司未来经营业绩造成重大影响。公司将持续关注疫情发展情况，持续评估疫情变化对公司经营的影响，并积极采取应对策略。

#### **（四）相关风险已在募集说明书中充分披露**

关于本次疫情对公司 2020 年一季度业绩影响的风险，已在募集说明书“重大事项提示”章节之“六、特别风险提示”之“（三）财务风险”作如下补充披露：

##### **“4、新冠肺炎疫情导致公司业绩下滑风险**

自 2020 年 1 月新型冠状病毒肺炎疫情爆发以来，公司严格按照各级政府对疫情防控的要求，积极采取防控措施，努力恢复生产经营；尽管如此，本次疫情预计对公司 2020 年一季度整体经营业绩仍将造成重大不利影响，公司预计 2020 年一季度整体经营业绩将同比大幅下降。

虽然目前国内疫情已得到有效遏制，但疫情对全球及我国宏观经济的影响效果仍未最终体现，对公司所处产业供应链尤其是下游消费品需求的影响仍较为负面，该等情形有可能对公司全年的经营业绩造成不利影响，公司 2020 年全年经营业绩仍存在一定的下滑风险。

此外，如果本次疫情反复甚至持续加深，将对我国乃至全球宏观经济，以及公司所处行业造成持续不利影响，从而对公司未来经营业绩造成重大影响。公司将持续关注疫情发展情况，持续评估疫情变化对公司经营的影响，并积极采取应对策略。”

#### **五、中介机构核查意见**

**保荐机构和发行人会计师履行了如下核查程序：**

- 1、获取了发行人 2019 年预计财务数据，获取了发行人编制的收入、成本、费用等附注明细资料；
- 2、查阅了行业研究报告、原纸价格走势、公司销售合同及采购合同等相关

资料，获取纸箱价格数据、客户调价台账，向公司管理层了解影响公司 2019 年经营业绩下滑的主要因素，结合期后情况分析相关因素是否持续存在；

3、获取公司长期资产变动表，测算产能扩张所导致的固定资产折旧、无形资产摊销增加情况，向公司管理层了解客户开拓和订单积累情况，了解未来上述生产基地的经营计划；

4、获取公司 2020 年一季度财务数据、产量数据并进行同比、环比分析，与销售部门负责人进行沟通，了解疫情所导致的下游行业需求疲软对公司订单、产量造成的影响，了解公司拟采取的应对措施，分析疫情可能对公司业绩造成的影响；

5、结合影响公司业绩下滑的主要因素，分析公司经营业绩变动对本次募投项目的影响；

6、向公司管理层了解湖北大胜达及其上下游产业复产复工的情况，查阅国家及地方关于恢复生产、促进消费的有关政策，分析本次疫情以及公司业绩下滑情况对“年产 3 亿方纸包装制品项目”实施进度和预计效益、实施具体内容的影响；核查“年产 3 亿方纸包装制品项目”建设投入情况，查阅公司招股说明书，分析本次募资与项目预计实施进度、实施具体内容的匹配情况，分析本次募资时点的合理性；查阅本次发行募集说明书，核查相关信息披露情况；

7、向公司管理层了解本次疫情对公司 2020 年一季度经营业绩的影响情况，以及公司复产、复工情况，获取公司 2020 年一季度及上年同期产销量数据，查阅国家及地方关于恢复生产、促进消费的有关政策，分析本次疫情导致公司业绩下滑的风险；查阅本次发行募集说明书，核查相关风险披露情况。

**经核查，保荐机构及发行人会计师认为：**

1、公司 2019 年预计业绩仍受到新建或技改基地较多、产品价格下降、研发费用及运费等期间费用增加以及资产减值损失增加的综合影响，呈同比下降，但前述因素均非持续性因素；

2、产品价格持续走低主要是受到纸价下跌、竞争加剧以及新投产基地产品价格较低的综合影响，而毛利率则受产品价格走低，以及新建或技改基地固定成本增加的综合影响，产品价格及毛利率持续走低的原因具有合理性，并且相关影响正在逐步消除，不会对发行人经营造成重大影响；疫情导致下游行业需求疲软

或将导致产品价格和毛利率的走低，公司已积极采取应对措施，预计不会造成持续性的重大不利影响，公司已在募集说明书中补充了相关风险揭示；

3、公司经营业绩的变动不会对本次募投项目产生重大不利影响，“年产3亿方纸包装制品项目”不会因本次疫情以及公司经营业绩下滑情况发生重大不利变化，项目预计实施进度和预计效益、实施具体内容不会因此调整，本次募资与项目实施进度、实施具体内容匹配，本次募资时点合理，不会造成募集资金闲置，相关信息已充分披露；

4、受疫情影响，公司预计2020年一季度整体经营业绩将同比大幅下降，但长期来看，随着国内疫情的遏制，本次疫情不会对公司生产经营造成重大不利影响。但受到下游行业需求疲软，以及疫情可能反复甚至持续加深的影响，公司预计全年经营业绩仍可能存在下滑风险，公司已在募集说明书补充了相关风险提示。

（以下无正文）

（本页无正文，系《<关于请做好大胜达可转债发行申请发审委会议准备工作的函>的回复》之盖章页）

浙江大胜达包装股份有限公司

年 月 日



## 保荐机构（主承销商）总经理声明

本人已认真阅读浙江大胜达包装股份有限公司本次告知函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

总经理： \_\_\_\_\_

张涛

东兴证券股份有限公司

年 月 日